

삼성전자(005930)

8만 원 바라봅니다

목표주가 66,000원에서 8만 원으로 상향 조정

목표주가를 상향조정하는 이유는 비메모리 반도체 사업의 밸류에이션 할증 가능성이 드디어 주가에 반영될 때가 되었기 때문이다. 2019년 퀄컴과 애플의 특허 소송 합의, 미중간의 무역분쟁, TSMC의 미국 Fab 증설, 인텔의 미세공정 전환 지연 이슈가 동시다발적으로 발생하며 (1) 7nm 이하 미세공정 전환이 가능한 기업은 TSMC와 삼성전자로 압축되었고, (2) 삼성전자 비메모리 사업의 미국 고객사 매출 기여도가 유의미하게 늘어나기 시작했으며, (3) 인텔이 CPU 또는 기타 제품(GPU, Chipset)의 파운드리 위탁생산을 어느 기업에 맡기든 승자와 패자가 갈리지 않고 파운드리 업계 전체적으로 낙수효과가 발생해 TSMC와 삼성전자가 둘 다 수혜를 입을 것으로 기대되기 때문이다.

사업부별 이익 추정치에 각각 다른 P/E 적용. 비메모리는 20배 적용

목표주가 8만 원 산정 시, 2021년 사업부별 이익 추정치별로 목표 P/E를 다르게 적용했다. (본문 표 참고) 이익 기여도가 큰 사업부 중에서 메모리 반도체 10배, 비메모리 반도체 20배, IM 17배를 적용했다. 2020년 기준으로 비메모리 반도체의 이익 기여나 IM 부문의 폴더블 스마트폰의 출하량 기여는 각각 3.3%, 1.5%로 제한적이다. 해당 시장의 경쟁구도가 구조적으로 바뀌는 가운데 삼성전자가 점유율을 끌어올릴 수 있다는 점을 감안하면, 이와 같은 시그널이 처음 나타날 때부터 주가가 유의미하게 상승할 수 있다고 판단된다. 프로세서 시장에서 AMD 주가가 그렇게 움직였다. 비메모리 파운드리 시장에서 인텔, GlobalFoundries, TSMC, 삼성전자의 4파전은 결국 TSMC와 삼성전자의 2파전으로 압축됐다. 스마트폰 시장의 3파전(삼성전자, 애플, 화웨이)에서 반증정서 영향으로 화웨이의 위상이 흔들리고 있다. 대부분의 투자자들이 이미 알고 있는 사실이지만, 미중 무역분쟁을 계기로 이와 같은 구조 변화가 빨라졌다는 것이 핵심 포인트이다.

실적 발표 당일 주가는 기대보다 부진했지만 제자리 찾을 것

3Q20 영업이익은 10.1조 원으로 추정한다. 7/19 발간자료 'TSMC만 좋을 리 없다'에서 제시했던 9.7조 원을 상향 조정했다. Consumer 시장의 Exposure가 높은 IM과 CE 부문의 호실적이 기대되기 때문이다. 부문별 영업이익은 반도체 5.6조 원, 디스플레이 0.9조 원, CE 1.0조 원, IM 2.6조 원, 하만 BEP로 전망한다. 실적 발표 당일, 삼성전자 보통주 주가는 전일 대비 보합을 기록했지만 우려하지 않는다. 삼성전자의 밸류에이션 멀티플이 얼마나 올라가는지 지켜보자.

Update

BUY

| TP(12M): 80,000원(상향) | CP(7월 30일): 59,000원

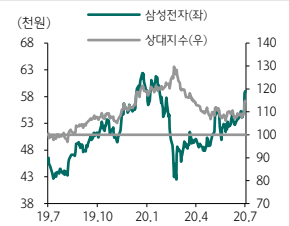
Key Data

KOSPI 지수 (pt)	2,267.01
52주 최고/최저(원)	62,400/42,500
시가총액(십억원)	352,217.2
시가총액비중(%)	29.24
발행주식수(천주)	5,969,782.6
60일 평균 거래량(천주)	20,817.3
60일 평균 거래대금(십억원)	1,100.8
20년 배당금(예상, 원)	1,770
20년 배당수익률(예상, %)	3.00
외국인지분율(%)	56.01
주요주주 지분율(%)	
이건희 외 14인	21.20
국민연금공단	11.10
주가상승률	1M 6M 12M
절대	11.7 3.1 26.7
상대	3.9 (2.3) 14.0

Consensus Data

	2020	2021
매출액(십억원)	232,147.7	259,148.9
영업이익(십억원)	32,716.1	44,407.2
순이익(십억원)	25,437.4	34,332.5
EPS(원)	3,707	4,991
BPS(원)	39,988	43,382

Stock Price



Financial Data

투자지표	단위	2018	2019	2020F	2021F	2022F
매출액	십억원	243,771.4	230,400.9	233,360.5	273,381.3	291,879.0
영업이익	십억원	58,886.7	27,768.5	33,468.1	41,867.3	46,999.5
세전이익	십억원	61,160.0	30,432.2	34,834.8	43,437.4	48,644.4
순이익	십억원	43,890.9	21,505.1	24,847.2	30,919.2	34,613.0
EPS	원	6,024	3,166	3,659	4,552	5,096
증감률	%	11.1	(47.4)	15.6	24.4	12.0
PER	배	6.42	17.63	16.13	12.96	11.58
PBR	배	1.10	1.49	1.49	1.39	1.29
EV/EBITDA	배	2.09	5.02	4.89	4.07	3.51
ROE	%	19.63	8.69	9.49	11.11	11.58
BPS	원	35,342	37,528	39,577	42,358	45,684
DPS	원	1,416	1,416	1,770	1,770	1,770



Analyst 김경민, CFA
clairekm.kim@hanafn.com



Analyst 김록호
roko.kim@hanafn.com



Analyst 김현수
hyunsoo@hanafn.com

RA 김주연
kim_juyeon@hanafn.com

표 1. 삼성전자 보통주 목표주가 산정(변경 이후 66,000원)

(단위: 십억 원, 배, %, 원)

	2018	2019	2020F	2021F
영업이익	58,887	27,769	33,467	41,867
반도체	44,580	14,020	20,093	23,562
메모리	42,972	13,047	19,004	22,218
비메모리	1,609	973	1,089	1,344
디스플레이	2,617	1,579	1,712	3,108
CE	2,020	2,559	2,736	3,205
IM	10,168	9,265	9,552	11,902
Harman		320	-270	90
순이익	44,345	21,739	24,847	30,919
반도체	33,571	10,975	14,918	17,400
메모리	32,360	10,214	14,109	16,408
비메모리	1,211	761	808	992
디스플레이	1,971	1,237	1,271	2,295
CE	1,521	2,004	2,031	2,367
IM	7,657	7,253	7,091	8,790
Harman		251	-200	66
P/E				
반도체				
메모리				10.0배
비메모리				20.0배
디스플레이				20.0배
CE				12.0배
IM				17.0배
Harman				15.0배
(a)사업가치				408,665
반도체				183,928
디스플레이				45,903
CE				28,406
IM				149,431
Harman				997
(b)순현금				110,000
(c)우선주(현재시총)				41,638
보통주(목표시총)				477,027
보통주(현재시총)				352,217
주가상승여력%				35%
보통주(목표주가)				80,000
보통주(현재주가)				59,000

자료: 삼성전자, WISEfn, 하나금융투자

표 2-1. 삼성전자의 매출과 영업이익

(단위: 십억 원)

	1Q20	2Q20	3Q20F	4Q20F	1Q21F	2Q21F	3Q21F	4Q21F	2017	2018	2019	2020F	2021F
매출	55,325	52,970	63,324	61,741	64,009	63,698	72,456	73,219	239,575	243,771	230,401	233,360	273,381
반도체	17,640	18,230	18,721	17,389	17,909	18,447	20,387	20,989	74,289	86,290	64,940	71,981	77,731
디스플레이	6,590	6,720	8,173	7,812	6,432	6,480	8,966	8,927	34,462	32,470	31,050	29,296	30,806
CE	10,300	10,170	11,459	13,320	11,457	11,786	12,413	14,995	44,932	42,110	45,040	45,248	50,651
IM	26,002	20,750	28,950	27,104	31,565	30,600	34,227	31,728	106,670	100,680	107,264	102,807	128,120
Harman	2,100	1,540	1,771	1,948	1,987	2,027	2,067	2,109	6,560	8,840	10,070	7,359	8,190
영업이익	6,447	8,150	10,148	8,723	8,408	9,256	12,623	11,581	53,645	58,887	27,769	33,467	41,867
반도체	3,990	5,430	5,634	5,039	4,643	5,417	6,490	7,012	35,200	44,580	14,020	20,093	23,562
디스플레이	-290	320	853	829	216	203	1,530	1,160	5,395	2,617	1,579	1,712	3,108
CE	450	730	1,000	556	536	890	1,115	664	1,639	2,020	2,559	2,736	3,205
IM	2,652	1,950	2,661	2,289	2,998	2,726	3,463	2,715	11,846	10,168	9,265	9,552	11,902
Harman	-190	-90	0	10	15	20	25	30	0	0	320	-270	90

자료: 삼성전자, 하나금융투자

표 2-2. 삼성전자의 실적 추정: 부문별 매출

(단위: 십억 원)

	1Q20	2Q20	3Q20F	4Q20F	1Q21F	2Q21F	3Q21F	4Q21F	2017	2018	2019	2020F	2021F
전사	55,325	52,970	63,324	61,741	64,009	63,698	72,456	73,219	239,575	243,771	230,401	233,360	273,381
반도체	17,640	18,230	18,721	17,389	17,909	18,447	20,387	20,989	74,289	86,290	64,940	71,981	77,731
메모리	13,140	14,610	14,558	13,707	12,734	14,284	15,599	16,754	60,312	72,380	50,210	56,015	59,371
DRAM	7,547	8,746	8,409	7,417	6,907	7,175	7,892	7,808	36,595	48,219	31,639	32,119	29,782
NAND	5,593	5,864	6,149	6,290	5,827	7,109	7,707	8,946	23,717	24,161	18,571	23,896	29,589
비메모리	4,500	3,620	4,163	3,682	5,175	4,163	4,787	4,235	13,977	13,910	14,730	15,965	18,360
디스플레이	6,590	6,720	8,173	7,812	6,432	6,480	8,966	8,927	34,462	32,470	31,050	29,296	30,806
LCD	1,143	844	630	422					11,076	8,090	6,056	3,039	
OLED	5,447	5,876	7,544	7,390	6,432	6,480	8,966	8,927	23,386	24,380	24,994	26,257	30,806
CE	10,300	10,170	11,459	13,320	11,457	11,786	12,413	14,995	44,932	42,110	45,040	45,248	50,651
VD	5,650	5,310	6,602	8,348	6,574	6,683	7,314	9,775	27,342	25,300	26,190	25,910	30,346
기타	4,650	4,860	4,857	4,971	4,883	5,103	5,100	5,220	17,590	16,810	18,850	19,338	20,305
IM	26,002	20,750	28,950	27,104	31,565	30,600	34,227	31,728	106,670	100,680	107,264	102,807	128,120
Harman	2,100	1,540	1,771	1,948	1,987	2,027	2,067	2,109	6,560	8,840	10,070	7,359	8,190

자료: 삼성전자, 하나금융투자

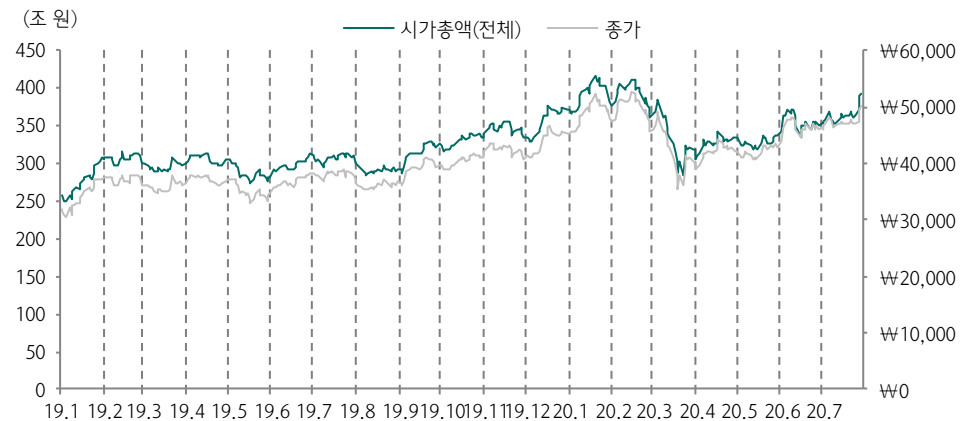
표 2-3. 삼성전자의 실적 추정: 부문별 영업이익

(단위: 십억 원)

	1Q20	2Q20	3Q20F	4Q20F	1Q21F	2Q21F	3Q21F	4Q21F	2017	2018	2019	2020F	2021F
전사	6,447	8,150	10,148	8,723	8,408	9,256	12,623	11,581	53,645	58,887	27,769	33,467	41,867
반도체	3,990	5,430	5,634	5,039	4,643	5,417	6,490	7,012	35,200	44,580	14,020	20,093	23,562
메모리	3,675	5,245	5,284	4,800	4,255	5,184	6,064	6,716	33,675	42,972	13,047	19,004	22,218
DRAM	2,500	3,577	3,439	2,836	2,507	2,719	3,254	3,225	22,359	32,797	12,550	12,353	11,705
NAND	1,175	1,668	1,845	1,964	1,747	2,465	2,810	3,491	11,316	10,174	497	6,652	10,512
비메모리	315	185	350	239	388	233	426	296	1,525	1,609	973	1,089	1,344
디스플레이	-290	320	853	829	216	203	1,530	1,160	5,395	2,617	1,579	1,712	3,108
LCD	-377	-310	-189	-169	0	0	0	0	1,439	11	-1,273	-1,045	0
OLED	87	630	1,042	998	216	203	1,530	1,160	3,956	2,607	2,852	2,757	3,108
CE	450	730	1,000	556	536	890	1,115	664	1,639	2,020	2,559	2,736	3,205
VD	362	478	699	417	434	615	789	508	1,590	1,786	1,946	1,956	2,346
기타	88	252	301	138	103	275	326	156	49	234	613	780	859
IM	2,652	1,950	2,661	2,289	2,998	2,726	3,463	2,715	11,846	10,168	9,265	9,552	11,902
Harman	-190	-90	0	10	15	20	25	30	0	0	320	-270	90

자료: 삼성전자, 하나금융투자

그림 1. 삼성전자의 시가총액(보통주+우선주) 및 주가 추이와 주요 이벤트



2019년 1월	EM 시장으로의 펀드 플로우 개선과 미중 무역분쟁 완화 기대감 확대로 외국인 순매수 지속
	4Q18 실적 발표 컨퍼런스콜에서 1분기 DRAM 재고 밀어내기를 하지 않겠다는 점 피력
2월	2월말 발표된 DRAM가격과 반도체 수출 지표 부진
3월	비메모리 기업 인수 합병 발표한다는 기대감 확산
4월	애플과 퀄컴의 소송 합의 전후로 삼성전자가 비메모리 시설투자 확대한다는 기대감 확산
	실적 발표 시 SK하이닉스 대비 보수적인 톤으로 발표
5월	화웨이 제재조치 시작. 반도체업종 투자심리 둔화
6월	TMC(Toshiba Memory)의 정전 사고 이후 가동 중단. NAND 감산 규모 확대
7월	일본 소재 수출 규제 내용이 반도체 대형주 주가에 긍정적 영향. 재고 소진 기회 준다는 점 때문
8월	8월 MSC EM 지수 리밸런싱이 삼성전자 주가에 부정적 영향
9월	8월말 발표된 메모리 반도체 계약가격, 예상 상회
	남야테크를 필두로 DRAM 공급사가 3Q19 DRAM 빗그로스 가이드선 상향 조정
10월	TSMC와 인텔의 호실적 발표하며 삼성전자 주가에 긍정적 분위기 지속
11월	DRAM 가격 하락은 지속되었지만 서버 DRAM 출하는 견조
12월	PC DRAM 현물가격 반등하는 상황이 1분기 서버 DRAM 가격 인상에 긍정적 영향
2020년 1월	상반월까지 반도체 업황 기대감 확산. 하반기에 중국 코로나바이러스 우려 확산
2월	상반월, 주가 상승. 서버 DRAM 가격이 예상보다 견조했기 때문. / 하반기, 주가 하락. COVID-19 우려 확산 때문
3월	뉴욕증시 및 대만증시 급락 영향으로 주가 동반 하락. COVID-19 우려가 미국, 유럽으로 확산
	미국 중심으로 COVID-19 타개책이 정부 차원에서 적극 전개되고 원/달러 환율 안정화되며 삼성전자의 주가 반등
4월	삼성전자 스마트폰 판매량 전망치 하향 조정. 주가 횡보
5월	미중 무역갈등 재점화. 화웨이 제재조치 강화. 하반기 서버 DRAM 가격 하락 우려 확대
6월	2Q20 잠정실적 서프라이즈에 대한 기대감 확산
7월	잠정실적 발표 이후 주가 조정. 한편, ASML Holding과 TSMC 실적 발표 계기로 비메모리 업종에 투자자 관심 확대

자료: WISEfn, 하나금융투자

Q&A 요약

[메모리 반도체] 애플리케이션별 Breakdown과 수요 전망은?

모바일 수요는 약세. 중저가 모델에서는 일부 수요 회복. 서버 수요와 노트북 PC 수요는 1분기에 이어 견조한 흐름 지속. 덕분에 DRAM 비트그로스는 가이던스 예상 상회. NAND 비트그로스는 가이던스 하회. 모바일 제품에서 탑재량 감소한 영향을 받았고, 일시적으로 특정 애플리케이션향 재고 부족 때문. 하반기에는 모바일과 그래픽향 수요 성장 예상. 하반기에 비대면 수요 지속되지만 서버향 고객사의 재고 수준 증가해 상대적으로 약세 전환 전망. 모바일은 계절적 성수기 효과 기대 및 중국향 5G 수요 성장 예상. 그래픽향 수요는 신규 게임 콘솔 출시 힘입어 매우 견조할 것

[스마트폰] 프리미엄 수요 둔화 환경에서 하반기 수요 전망과 출시 전략은?

6월 기점으로 스마트폰 수요는 점진적 회복. 5G 전환과 폴더블 Form Factor 도입은 프리미엄 수요 촉진. 8/5, 갤럭시 언팩 행사 진행 예정

[전사 경영전략] 코로나19 재확산에 대처하는 전략은? 서플라이 체인 관리?

2019년 말 기준 230곳의 생산 거점 확보. 향후 어떤 충격에도 흔들리지 않도록 공급망 안정화 추진

[메모리 반도체] 모바일 OEM 재고가 높는데 삼성전자의 DRAM, NAND 재고 수준은?

적정 재고 수준 유지 중. 긴급 Order에 대응하기 위해 Normal Level 범위 내에서 재고 수준을 소폭 늘림. 한편 서버 시장에서 고객사의 재고 수준이 증가했는데 2018년과 같은 수급 불균형이 발생하지 않도록 면밀히 모니터링하며 대응. 모바일 OEM의 경우 재고 수준이 올라갔는데 (서버 시장만큼) 우려할 수준은 아닌 것으로 판단

[메모리 반도체] 하반기 서버 수요에 대한 불확실성이 있는데 2018년 하반기처럼 수요가 급감할 가능성이 있는지, 어떻게 대응할 것인지?

재택활동(Stay-at-home) 영향은 상반기에 이어 하반기에도 지속될 것으로 전망. 상반기에 선제적 재고 축적 수요가 있었다는 점을 인지하고 하반기 서버용 메모리 반도체 수요는 상반기 대비 약세일 것으로 전망

[메모리 반도체] 6세대 128단 3D-NAND 수율 개선책은?

매주 수율 향상 전개되고 있으며 고객사로부터의 design-win도 순조롭게 진행 중. 2020년 하반기부터 본격적으로 양산 예정

[스마트폰] 수요 회복이 중저가에 집중되어 있는데 향후 대응 전략은?

대화면, Selfie 촬영, 배터리용량 등의 실용적 스펙을 무기로 중저가 수요에 대응 중. 5G 모델도 중저가 중심으로 도입하여 반응 양호. 이에 따라 3분기 중저가 모델 판매량은 전 분기 수준 유지 가능

[메모리 반도체] 하반기 DRAM 가격이 바닥을 통과해 2021년 1분기 상승할 가능성은? 수급에 영향을 끼치는 핵심 요인은?

공급사들의 서버 DRAM향 allocation, 고객사들의 서버 DRAM 재고 소진 속도가 수급에 영향을 끼칠 것. 변수가 많아 가격의 변곡점 예측 어려움

[메모리 반도체] DRAM 미세 공정 전환 수준은? (Node별 비중은?)

1Xnm 및 그 이하의 비중은 85%인데 연말에 90%까지 확대. (나머지는 20nm대) 초기의 ramp-up 시기에 발생하는 bit-loss와 수율까지 감안한 계획

[디스플레이] 폴더블 디스플레이 시설투자 계획은?

폴더블 디스플레이는 멀티 태스킹, 5G, 동영상 스트리밍 서비스에 적합. UTG와 플라스틱(폴리이미드) 기반 커버 윈도우 바탕으로 다양한 제품 준비 중. 다양한 OEM 세트 고객사와 협력 중. 시설투자는 진행할 예정이나 구체적으로 정해진 것은 없음

[가전] Consumer Electronics에서 온라인 판매 비중과 향후 전망은?

3월부터 미국과 유럽의 오프라인 매장 폐쇄된 이후 온라인 구매 트렌드 확산. 삼성전자 및 유통채널 홈페이지에 contents 강화하고 제품 배송과 안전한 제품 설치 추진. 소비자들이 직접 설치할 수 있는 가이드 제시. 따라서 온라인 통한 판매 증가. 하반기에도 온라인 시장의 중요성은 지속적으로 커질 것

[메모리 반도체] 2020년 하반기 시설투자 방향성은? 하반기 양산 계획의 변경 가능성은?

다양한 시나리오 분석을 통해 분기별로 시설투자 방향성을 검토해 대응. 시안과 평택의 양산은 계획대로 2020년 하반기부터 시작. 중장기적으로 가격 탄력성 높은 제품 위주로 수요에 적극 대응할 예정. 따라서 선제적인 클린룸 확보 투자(Pre-emptive infrastructure investment) 지속할 것

[네트워크 사업부] 5G 통신장비 시설투자가 코로나19 발발 이후 부진한데 최근에 변화가 느껴지는지? (한국 통신사업자)

한국에서는 2019년부터 5G 통신장비 시설투자 시작. 해외의 경우 코로나19 발발로 통신장비 수요 불확실성 있음

[비메모리 파운드리] 5nm 수율 관련 루머와 4nm 건너 뛰고 3nm로 직행한다는 루머가 있는데 사업의 방향성은?

5nm은 2020년 2분기부터 양산 착수. 하반기 고객사 포트폴리오 확대 위해 수율 개선 진행 중. 4nm 개발 중단 루머는 사실 무근. 1세대 제품 공정 개발 추진 중. 2세대 공정도 함께 개발 추진 중

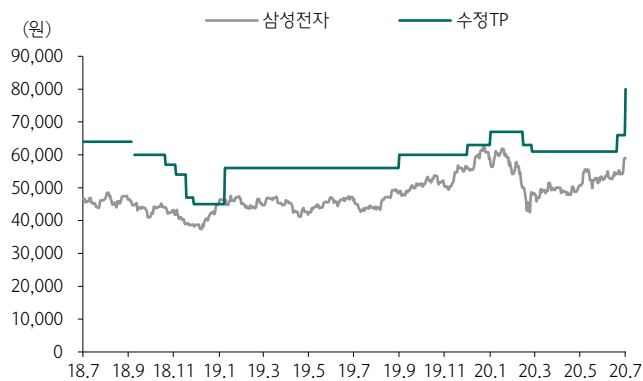
추정 재무제표

손익계산서		(단위: 십억원)				
	2018	2019	2020F	2021F	2022F	
매출액	243,771.4	230,400.9	233,360.5	273,381.3	291,879.0	
매출원가	132,394.4	147,239.5	143,101.7	166,093.3	176,210.0	
매출총이익	111,377.0	83,161.4	90,258.8	107,288.0	115,669.0	
판매비	52,490.3	55,392.8	56,790.7	65,420.6	68,669.5	
영업이익	58,886.7	27,768.5	33,468.1	41,867.3	46,999.5	
금융손익	1,390.4	1,886.8	1,545.3	1,912.1	2,300.9	
총속/관계기업손익	539.8	413.0	466.0	472.9	450.6	
기타영업외손익	343.0	364.0	(644.6)	(815.0)	(1,106.6)	
세전이익	61,160.0	30,432.2	34,834.8	43,437.4	48,644.4	
법인세	16,815.1	8,693.3	9,987.7	12,518.1	14,031.4	
계속사업이익	44,344.9	21,738.9	24,847.2	30,919.2	34,613.0	
종단사업이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	
당기순이익	44,344.9	21,738.9	24,847.2	30,919.2	34,613.0	
비지배주주지분 손익	454.0	233.8	(4.7)	0.0	0.0	
지배주주순이익	43,890.9	21,505.1	24,851.8	30,919.2	34,613.0	
지배주주지분포괄이익	43,882.5	24,467.0	25,806.0	30,919.2	34,613.0	
NOPAT	42,696.6	19,836.1	23,872.3	29,801.6	33,442.6	
EBITDA	85,368.7	57,366.1	62,539.1	71,409.6	76,926.2	
성장성(%)						
매출액증가율	1.8	(5.5)	1.3	17.1	6.8	
NOPAT증가율	6.0	(53.5)	20.3	24.8	12.2	
EBITDA증가율	12.7	(32.8)	9.0	14.2	7.7	
영업이익증가율	9.8	(52.8)	20.5	25.1	12.3	
(지배주주)순이익증가율	6.2	(51.0)	15.6	24.4	11.9	
EPS증가율	11.1	(47.4)	15.6	24.4	12.0	
수익성(%)						
매출총이익률	45.7	36.1	38.7	39.2	39.6	
EBITDA이익률	35.0	24.9	26.8	26.1	26.4	
영업이익률	24.2	12.1	14.3	15.3	16.1	
계속사업이익률	18.2	9.4	10.6	11.3	11.9	
투자지표						
	2018	2019	2020F	2021F	2022F	
주당지표(원)						
EPS	6,024	3,166	3,659	4,552	5,096	
BPS	35,342	37,528	39,577	42,358	45,684	
CFPS	12,071	8,713	9,134	10,369	11,137	
EBITDAPS	11,717	8,445	9,207	10,513	11,325	
SPS	33,458	33,919	34,355	40,247	42,970	
DPS	1,416	1,416	1,770	1,770	1,770	
주가지표(배)						
PER	6.4	17.6	16.1	13.0	11.6	
PBR	1.1	1.5	1.5	1.4	1.3	
PCFR	3.2	6.4	6.5	5.7	5.3	
EV/EBITDA	2.1	5.0	4.9	4.1	3.5	
PSR	1.2	1.6	1.7	1.5	1.4	
재무비율(%)						
ROE	19.6	8.7	9.5	11.1	11.6	
ROA	13.7	6.2	6.9	8.1	8.4	
ROIC	25.5	11.2	13.0	15.4	16.8	
부채비율	37.0	34.1	32.5	34.8	34.0	
순부채비율	(34.8)	(34.4)	(34.8)	(37.7)	(41.3)	
이자보상배율(배)	87.3	40.5	63.8	86.1	95.5	
자료: 하나금융투자						

대차대조표		(단위: 십억원)				
	2018	2019	2020F	2021F	2022F	
유동자산	174,697.4	181,385.3	186,235.0	214,967.8	240,605.3	
금융자산	100,939.9	108,779.7	111,378.8	127,274.0	146,977.9	
현금성자산	30,340.5	26,886.0	28,487.0	30,899.8	44,372.1	
매출채권 등	36,948.5	39,310.5	40,529.0	47,479.6	50,692.2	
재고자산	28,984.7	26,766.5	27,596.2	32,328.8	34,516.3	
기타유동자산	7,824.3	6,528.6	6,731.0	7,885.4	8,418.9	
비유동자산	164,659.8	171,179.2	180,326.2	183,645.3	185,858.1	
투자자산	15,628.3	17,561.3	16,406.0	17,748.3	18,368.7	
금융자산	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	
유형자산	115,416.7	119,825.5	133,023.6	137,657.1	141,533.5	
무형자산	14,891.6	20,703.5	18,936.5	16,279.7	13,995.7	
기타비유동자산	18,723.2	13,088.9	11,960.1	11,960.2	11,960.2	
자산총계	339,357.2	352,564.5	366,561.2	398,613.1	426,463.4	
유동부채	69,081.5	63,782.8	63,267.1	72,434.8	75,788.6	
금융부채	13,620.0	15,239.6	12,041.6	12,871.6	12,371.6	
매입채무 등	40,482.4	40,977.7	42,247.9	49,493.3	52,842.2	
기타유동부채	14,979.1	7,565.5	8,977.6	10,069.9	10,574.8	
비유동부채	22,522.6	25,901.3	26,557.0	30,545.8	32,453.3	
금융부채	1,047.1	3,172.5	3,123.6	3,093.6	3,143.6	
기타비유동부채	21,475.5	22,728.8	23,433.4	27,452.2	29,309.7	
부채총계	91,604.1	89,684.1	89,824.1	102,980.6	108,241.8	
지배주주지분	240,069.0	254,915.5	268,831.1	287,726.4	310,315.6	
자본금	897.5	897.5	897.5	897.5	897.5	
자본잉여금	4,403.9	4,403.9	4,403.9	4,403.9	4,403.9	
자본조정	59.9	60.4	60.7	60.7	60.7	
기타포괄이익누계액	(7,991.3)	(5,029.3)	(3,959.2)	(3,959.2)	(3,959.2)	
이익잉여금	242,699.0	254,582.9	267,428.3	286,323.6	308,912.8	
비지배주주지분	7,684.2	7,964.9	7,906.0	7,906.0	7,906.0	
자본총계	247,753.2	262,880.4	276,737.1	295,632.4	318,221.6	
순금융부채	(86,272.8)	(90,367.7)	(96,213.6)	(111,308.8)	(131,462.7)	
현금흐름표						
	2018	2019	2020F	2021F	2022F	
영업활동 현금흐름	67,031.9	45,382.9	53,149.4	59,595.0	63,942.9	
당기순이익	44,344.9	21,738.9	24,847.2	30,919.2	34,613.0	
조정	32,611.4	26,189.8	30,348.0	29,157.0	29,552.3	
감가상각비	26,482.0	29,597.6	29,070.9	29,542.3	29,926.7	
외환거래손익	0.0	0.0	0.0	354.4	321.1	
지분법손익	(539.8)	(413.0)	(466.0)	(472.9)	(450.6)	
기타	6,669.2	(2,994.8)	1,743.1	(266.8)	(244.9)	
영업활동 현금흐름	(9,924.4)	(2,545.8)	(2,045.8)	(481.2)	(222.4)	
투자활동 현금흐름	(52,240.5)	(39,948.2)	(39,375.3)	(46,225.2)	(38,241.6)	
투자자산감소(증가)	(427.2)	(1,520.1)	1,621.4	(869.4)	(169.8)	
유형자산감소(증가)	(28,999.4)	(24,854.5)	(39,229.4)	(31,519.1)	(31,519.1)	
기타	(22,813.9)	(13,573.6)	(1,767.3)	(13,836.7)	(6,552.7)	
재무활동 현금흐름	(15,090.2)	(9,484.5)	(13,086.5)	(11,223.8)	(12,473.8)	
금융부채증가(감소)	(4,146.9)	3,744.9	(3,246.8)	800.0	(450.0)	
자본증가(감소)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	
기타재무활동	(749.6)	(3,590.2)	(220.5)	0.0	0.0	
배당지급	(10,193.7)	(9,639.2)	(9,619.2)	(12,023.8)	(12,023.8)	
현금의 증감	(204.6)	(3,454.5)	1,601.0	2,412.8	13,472.3	
Unlevered CFO	87,949.4	59,181.5	62,041.9	70,430.9	75,647.8	
Free Cash Flow	37,475.5	20,015.2	13,850.2	28,075.9	32,423.8	

투자 의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

삼성전자



날짜	투자 의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
20.7.31	BUY	80,000		
20.7.20	BUY	66,000	-15.59%	-10.61%
20.3.27	BUY	61,000	-16.55%	-9.02%
20.3.15	BUY	63,000	-26.93%	-22.38%
20.1.31	BUY	67,000	-14.21%	-7.76%
19.12.31	BUY	63,000	-6.29%	-0.95%
19.9.30	BUY	60,000	-13.77%	-5.50%
19.2.7	BUY	56,000	-19.26%	-11.61%
18.12.27	BUY	45,000	-7.69%	3.11%
18.12.17	BUY	47,000	-17.29%	-16.70%
18.12.3	BUY	54,000	-24.42%	-19.91%
18.11.19	BUY	57,000	-25.05%	-23.42%
18.10.8	BUY	60,000	-27.45%	-24.50%
18.10.5	담당자 변경		-	-

투자등급 관련사항 및 투자 의견 비율공시

- 투자 의견의 유효기간은 추천일 이후 12개월을 기준으로 적용

기업의 분류

BUY(매수)_목표주가가 현주가 대비 15% 이상 상승 여력
Neutral(중립)_목표주가가 현주가 대비 -15%~15% 등락
Reduce(매도)_목표주가가 현주가 대비 -15% 이상 하락 가능

산업의 분류

Overweight(비중확대)_업종지수가 현재지수 대비 15% 이상 상승 여력
Neutral(중립)_업종지수가 현재지수 대비 -15%~15% 등락
Underweight(비중축소)_업종지수가 현재지수 대비 -15% 이상 하락 가능

투자등급	BUY(매수)	Neutral(중립)	Reduce(매도)	합계
금융투자상품의 비율	91.3%	8.7%	0.0%	100.0%

* 기준일: 2020년 07월 31일

Compliance Notice

- 본 자료를 작성한 애널리스트(김경민, CFA)는 자료의 작성과 관련하여 외부의 압력이나 부당한 간섭을 받지 않았으며, 본인의 의견을 정확하게 반영하여 신의성실 하게 작성하였습니다
- 본 자료는 기관투자가 등 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다
- 당사는 2020년 07월 31일 현재 해당회사의 지분을 1% 이상 보유 하고 있지 않습니다
- 본 자료를 작성한 애널리스트(김경민, CFA)는 2020년 07월 31일 현재 해당 회사의 유가증권을 보유하고 있지 않습니다

본 조사항목은 고객의 투자에 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 어떠한 경우에도 무단 복제 및 배포 될 수 없습니다. 또한 본 자료에 수록된 내용은 당사가 신뢰할 만한 자료 및 정보로 얻어진 것이나, 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임 소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.